

RIVISTA BANCARIA

MINERVA BANCARIA



www.rivistabancaria.it

ISTITUTO DI CULTURA BANCARIA «FRANCESCO PARRILLO»

Marzo-Aprile 2015

Tariffa Regime Libero:-Poste Italiane S.p.a.-Spedizione in abbonamento Postale-70%-DCB Roma

2

RIVISTA BANCARIA MINERVA BANCARIA

COMITATO SCIENTIFICO (*Editorial board*)

PRESIDENTE (*Editor*):

GIORGIO DI GIORGIO, Università LUISS Guido Carli, Roma

MEMBRI DEL COMITATO (*Associate Editors*):

PIETRO ALESSANDRINI, Università Politecnica delle Marche

PAOLO ANGELINI, Banca d'Italia

PIERFRANCESCO ASSO, Università degli Studi di Palermo

EMILIA BONACCORSI DI PATTI, Banca d'Italia

CONCETTA BRESCIA MORRA, Università degli Studi del Sannio

FRANCESCO CANNATA, Banca d'Italia

ALESSANDRO CARRETTA, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"

ENRICO MARIA CERVELLATI, Università di Bologna

NICOLA CETORELLI, New York Federal Reserve Bank

N.K. CHIDAMBARAN, Fordham University

MARIO COMANA, LUISS Guido Carli

GIANNI DE NICOLÒ, International Monetary Fund

RYTA D'ECCLÉSIA, Università degli Studi di Roma "La Sapienza"

GIOVANNI DELL'ARICCIA, International Monetary Fund

STEFANO DELL'ATTI, Università degli Studi di Foggia

GIORGIO DI GIORGIO, LUISS Guido Carli

CARMINE DI NOIA, ASSONIME

LUCA ENRIQUES, University of Oxford

GIOVANNI FERRI, Università LUMSA

FRANCO FIORELISI, Università degli Studi "Roma Tre"

LUCA FIORITO, Università degli Studi di Palermo

FABIO FORTUNA, Università Niccolò Cusano

EUGENIO GAIOTTI, Banca d'Italia

GUR HUBERMAN, Columbia University

AMIN N. KHALAF, Ernst & Young

RAFFAELE LENER, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"

NADIA LINCIANO, CONSOB

PINA MURÈ, Università degli Studi di Roma "La Sapienza"

FABIO PANETTA, Banca d'Italia

ALBERTO FRANCO POZZOLO, Università degli Studi del Molise

ZENO ROTONDI, Unicredit Group

ANDREA SIRONI, Università Bocconi

MARIO STELLA RICHTER, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"

MARTI SUBRAHMANYAM, New York University

ALBERTO ZAZZARO, Università Politecnica delle Marche

Comitato Accettazione Saggi e Contributi:

GIORGIO DI GIORGIO (*editor in chief*) - Alberto Pozzolo (*co-editor*)

Mario Stella Richter (*co-editor*) - Domenico Curcio (*assistant editor*)

ISTITUTO DI CULTURA BANCARIA

«FRANCESCO PARRILLO»

PRESIDENTE

CLAUDIO CHIACCHIERINI

VICE PRESIDENTI

MARIO CATALDO - GIOVANNI PARRILLO

CONSIGLIO

TANCREDI BIANCHI, GIAN GIACOMO FAVERIO, ANTONIO FAZIO,
GIUSEPPE GUARINO, PAOLA LEONE, ANTONIO MARZANO, FRANCESCO MINOTTI,
PINA MURÈ, FULVIO MILANO, ERCOLE P. PELLICANO,
CARLO SALVATORI, MARIO SARCINELLI, FRANCO VARETTO

In copertina: "Un banchiere e sua moglie" (1514) di Quentin Metsys (Lovanio, 1466 - Anversa, 1530), Museo del Louvre - Parigi.

RIVISTA BANCARIA

MINERVA BANCARIA

ANNO LXXI (NUOVA SERIE)

MARZO-APRILE 2015 N. 2

SOMMARIO

Editoriale

G. DI GIORGIO Oltre il QE: area euro e Italia alla prova della ripresa 3

Saggi

F. CANNATA, (In)coerenza degli attivi ponderati per il rischio
S. CASELLINA delle banche: un'analisi empirica
M. LIBERTUCCI sui grandi players europei..... 7

M. MUSCETTOLA L'intensità della domanda e dell'offerta:
di credito bancario come fattore rilevante
di classificazione delle imprese..... 41

Contributi

S. SEGNALINI I primi centodieci anni degli art funds: problemi
e prospettive 75

Rubriche

Primi passi della vigilanza unica bancaria
(G. Cinquegrana, M. Di Stefano) 103

Asset quality review: la trasparenza si è tradotta in un investimento
(da capitalizzare) di circa 56 miliardi di euro per il sistema
(M. Macellari, G. Costantino, M. Salemi) 129

Bankpedia: Meccanismo di vigilanza unico - MVU
(G. Aversa) 137

Recensioni

G. Amari, *Parla Federico Caffè. Dialogo immaginario
sulla "società in cui viviamo"* (L. Paliotta) 143

Presidente del Comitato Scientifico: Giorgio Di Giorgio

Direttore Responsabile: Giovanni Parrillo

Comitato di Redazione: Eloisa Campioni, Mario Cataldo, Giovanni Nicola De Vito, Vincenzo Formisano, Stefano Marzoni, Biancamaria Raganelli, Giovanni Scanagatta, Giuseppe Zito

e.mail: redazione@rivistabancaria.it - amministrazione@rivistabancaria.it

Amministrazione: presso P&B Gestioni Srl, Viale di Villa Massimo, 29 - 00161 - Roma -

tel. +39 06 45437321- fax +39 06 45437325

Spedizione in abbonamento postale - Pubblicazione bimestrale - 70% - Roma

ISSN: 1594-7556

La Rivista è accreditata AIDEA e SIE

Econ.Lit

OLTRE IL QE: AREA EURO E ITALIA ALLA PROVA DELLA RIPRESA

GIORGIO DI GIORGIO*

Da quando la BCE ha superato il Rubicone e annunciato l'avvio di una poderosa espansione della massa monetaria, in vigore almeno fino all'estate del 2016, il quesito principale che ci si pone è se ciò sia sufficiente a riportare l'area dell'Euro su un sentiero di crescita robusta e duratura.

Il quantitative easing (QE), già annunciato ancor prima che realizzato, ha contribuito in buona parte, stante anche l'ormai imminente normalizzarsi della politica monetaria Statunitense, a deprezzare il tasso di cambio dell'euro (oltre il 10% solo nei primi 3 mesi del 2015, ma quasi il 30% da un anno ad oggi), favorendo così molto entusiasmo e la speranza di un futuro radioso per le imprese esportatrici e i paesi più dinamici su questo fronte, tra cui anche l'Italia. Allo stesso tempo, il deprezzamento del cambio e la maggiore massa monetaria dovrebbero allontanare il pericolo di una prolungata situazione deflazionistica diffusa, che stava pericolosamente innescandosi nel vecchio continente.

* Professore Ordinario di Teoria e Politica Monetaria e Direttore del Centro Arcelli per gli Studi Monetari e Finanziari (CASMEF), Università LUISS Guido Carli

E' tuttavia arduo pensare che ciò basti a rimettere l'asfittica economia europea su un sentiero di crescita dinamica. Il Pil procapite, nell'area, è cresciuto dell'1,5% in media, negli anni novanta, dello 0,4% nella prima decade del nuovo millennio e solo dello 0,1% negli ultimi 4 anni. Negli Usa, la crescita media è stata del 2,2%, dello 0,7% e dell'1,4%, negli stessi intervalli temporali. I paesi europei, che fino alla fine degli anni ottanta avevano sperimentato un forte processo di *catching up* nei confronti degli Stati Uniti si stanno riallontanando rapidamente dagli standard di vita americani. Il quadro non muta se guardiamo ai principali numeri sul mercato del lavoro, caratterizzato da tassi di disoccupazione ben più alti in Europa, con l'unica eccezione della Germania, che beneficia di una struttura industriale solida e in grado di affermare i propri manufatti su scala mondiale.

L'allentamento monetario e il deprezzamento del cambio, uniti alla congiuntura favorevole del ridotto costo del petrolio, sono potenti fattori positivi ma necessitano di essere integrati da riforme strutturali dei mercati del lavoro e dei beni per produrre effetti duraturi sulla crescita economica e dinamiche occupazionali più favorevoli. In Europa solo alcuni paesi, la Spagna prima, e più recentemente l'Italia, hanno iniziato a percorrere questa strada, che rimane tuttavia ancora lunga. Nel nostro paese, in particolare, le riforme istituzionali avviate dal Governo Renzi hanno sottratto molto tempo alla "cura" di urgenti problemi nel funzionamento del sistema economico. La "presa" della politica sull'economia non è stata ancora diminuita con interventi decisi di riduzione del numero e dei costi delle società partecipate dagli enti locali. Il jobs act necessita di numerosi provvedimenti attuativi per dispiegare meglio i suoi effetti. Il carico fiscale sui cittadini e le imprese oneste rimane molto oneroso e non si sono compiuti passi avanti evidenti in tema di semplificazione e riordino dell'intero sistema di tassazione, come la delega fiscale (ormai pluriennale) faceva sperare.

Limitandoci solo alla politica fiscale, in Italia oggi occorre lavorare su due fronti. Il primo, graduale in un contesto di ancora pallida e timida ripresa, richiede di accompagnare una riduzione del carico fiscale con una contestuale riduzione della spesa, selezionando prima quella più facile da "tagliare" perché improduttiva (le famose partecipate inutili, i costi superiori agli standard negli acquisti della PA e degli enti locali...). Il secondo riguarda invece un'azione decisa di ricomposizione delle voci del bilancio pubblico, sia dal lato delle entrate che delle spese.

Per quello che riguarda le entrate, occorre aumentare la base imponibile utilizzando in modo efficiente la ormai notevole massa di informazioni e dati che dovrebbe consentire di identificare chi evade ed elude il fisco. Prevedere

tempi abbreviati per le verifiche e i processi tributari, garantendogli una sorta di corsia preferenziale per i prossimi 3 anni all'interno del problematico sistema giudiziario italiano, darebbe un segnale inequivocabile e strutturale di cambio di atteggiamento nei confronti degli evasori. Abbiamo infatti bisogno di cambiare una mentalità e dei comportamenti individuali purtroppo ancora molto diffusi nel paese.

Questo atteggiamento fiscale più rigoroso potrebbe allora accompagnarsi con la promessa credibile di sgravi fiscali a partire dal 2016, con una riduzione rilevante della tassazione in particolare sul ceto medio, gravato da una aliquota marginale eccessiva (del 38%) per redditi compresi tra i 27.000 e i 55.000 euro lordi. E con la prosecuzione delle politiche di riduzione degli oneri fiscali (IRAP) e contributivi sulle imprese già iniziate dal Governo Renzi.

Sul fronte della spesa pubblica, oltre quanto già discusso prima in tema di riduzione drastica di costi nel settore delle partecipate e degli enti locali, va condotto con chiarezza e trasparenza un dibattito "alto" sul modello di Stato che si desidera avere.

Un modello "magro" richiede di limitarne la presenza ai settori dell'istruzione, della giustizia, della difesa, della sicurezza e della sanità, ma riconsiderando l'estensione e la copertura di ognuno di questi. Il modello attuale vede invece lo Stato offrire in tali settori coperture molto estese, che necessitano di essere finanziate con un forte prelievo, e al contempo lo vede come attore nel campo energetico, industriale e dei trasporti.

Ripensare e condividere il modello di Stato migliore per affrontare le nuove sfide imposte dalle nuove tecnologie e dalla globalizzazione sarebbe un esercizio molto utile per far crescere responsabilmente una nuova classe dirigente nel paese. Su molti di questi temi, inoltre, il dibattito andrebbe portato nelle sedi Europee, dove ulteriori sinergie ed efficienze potrebbero essere attivate, trasferendo compiti e funzioni duplicate in modo inutile e costoso nei singoli Stati membri.

Per rinnovare o attivare un nuovo abbonamento effettuare un versamento su:

c/c bancario n. 36725 UBI - Banco di Brescia
Via Vittorio Veneto 108/b - 00187 ROMA
(IBAN IT94U 03500 03205 000 0000 36725)

intestati a: **Editrice Minerva Bancaria s.r.l.**

oppure inviare una richiesta a:

amministrazione@rivistabancaria.it

Condizioni di abbonamento per il 2015

Canone annuo Italia € 100,00 - Estero € 145,00

Prezzo di un fascicolo € 25,00

Abbonamento web € 60,00

Prezzo di un fascicolo arretrato € 40,00

Abbonamento sostenitore

Pubblicità

1 pagina € 650,00 - 1/2 pagina € 480,00

L'abbonamento è per un anno solare e dà diritto a tutti i numeri usciti nell'anno.

L'abbonamento non disdetto con lettera raccomandata entro il 1° dicembre s'intende tacitamente rinnovato.

L'Amministrazione non risponde degli eventuali disguidi postali.

I fascicoli non pervenuti dovranno essere richiesti alla pubblicazione del fascicolo successivo.

Decorso tale termine, i fascicoli disponibili saranno inviati contro rimessa del prezzo di copertina.

DIREZIONE E REDAZIONE: Largo Luigi Antonelli, 27 – 00145 Roma

e.mail: redazione@rivistabancaria.it

La versione on line della rivista è curata da S. Marzioni

AMMINISTRAZIONE: EDITRICE MINERVA BANCARIA S.r.l.

presso P&B Gestioni Srl, Viale di Villa Massimo, 29 - 00161 - Roma -

Tel. +39 06 45437321- Fax +39 06 45437325

e.mail: amministrazione@rivistabancaria.it

(Pubblicità inferiore al 70%)

Autorizzazione Tribunale di Milano 6-10-948 N. 636 Registrato
Proprietario: Istituto di Cultura Bancaria "Francesco Parrillo", Milano

Gli articoli firmati o siglati rispecchiano soltanto il pensiero dell'autore e non impegnano la Direzione della Rivista.

Per le recensioni, i libri vanno inviati in duplice copia alla Direzione.

È vietata la riproduzione degli articoli e note senza preventivo consenso della Direzione.